



**El IPC subió 1,1%, su mayor incremento desde 2023**

## Pesimismo embarga a economistas por alta inflación de enero

Felipe O'Ryan

Esta mañana, el INE dio a conocer que la inflación subió un 1,1% en enero, superando las expectativas de la mayoría de los bancos y expertos locales, así como la mediana de Bloomberg, que era de 1%. La sorpresa se debió a que, aunque los economistas esperaban un Índice de Precios al Consumidor (IPC) al alza debido al ajuste de las cuentas de luz del primer mes de este año, otros elementos de la canasta del indicador también registraron aumentos superiores a lo previsto.

Ahora, los economistas estiman que las metas de inflación del Banco Central podrían no cumplirse incluso en 2026, y que, con este nuevo dato sobre la mesa, se abre la posibilidad de que el Banco Central suba la Tasa de Política Monetaria (TPM) durante el año, lo que afectará el ya débil impulso que tendría la economía en 2025.

### ¿Qué impulsó la inflación?

Un total de 11 de las 13 divisiones que conforman la canasta del índice incidieron en su alza en enero, destacando "Vivienda y Servicios Básicos" con un crecimiento de 2,7%, "Equipamiento y Mantenimiento del Hogar" (1,7%), "Información y Comunicaciones" (1,1%) y "Bebidas Alcohólicas y Tabaco" (2%).

Pero el elemento que tuvo una mayor incidencia en el crecimiento de la inflación fue, como se esperaba, las cuentas de luz, que en enero registraron el último ajuste por el descongelamiento de las tarifas eléctricas que comenzó el año pasado.

"La significativa incidencia del ítem suministro de electricidad, que alcanzó un 10,8% m/m (enero de 2024 versus enero de 2025) e incidió en 0,33 puntos porcentuales en el indicador, fue la mayor contribución mensual a la cifra", explicó un informe del Banco Bci.

"El aporte de la electricidad al IPC fue un poco menor a lo que esperaba, pero hubo otras alzas muy fuertes en precios de cosas: como las carne de vacuno, el vino, la gasolina, el pan y los gastos comunes. Los transables también tuvieron una variación muy fuerte, de 1,5%. Estos son los productos sensibles al tipo de cambio. Por ahí hay que buscar la respuesta a qué cau-

Se esperaba que los precios subieran por el ajuste de cuentas de luz, pero no tanto. Meta de inflación no se cumpliría incluso en 2026, dicen economistas.

só esta sorpresa en la inflación. Hay que recordar que si bien el dólar ha ido cayendo en febrero, el precio promedio de enero fue de \$1.001, el mayor de la historia, y en lo que va de febrero está en \$977, que sigue siendo alto", explica el gerente de Estudios de Gemines.

En febrero, el dólar ha caído \$21, hasta el nivel de \$959 en que se cotizaba hoy. De todas formas, Fernández explica que el efecto de rezago con el que el tipo de cambio se traspa a la inflación seguirá impulsándola en los próximos meses, sumado a otros costos para las empresas.

"Las cosas se ven complicadas. La última Encuesta de Operadores Financieros (del Banco Central) tiene una inflación de 3,5% a 2 años, es decir, la meta inflacionaria no se cumpliría tampoco en 2026 como tiene previsto el Banco Central. Las expectativas están desancladas, porque hay presiones inflacionarias pendientes en el sistema por el tema del tipo de cambio y por presiones de costos. En el Informe de Percepción de Negocios del Central, los empresarios dieron cuenta de que hay costos que no se han podido aún traspasar a precios por la debilidad de la demanda, pero esto tendrá que hacerse en algún momento", detalla Fernández.

"En nuestra visión, la inflación se mantendrá en torno a estos niveles actuales (5%) durante la primera mitad del año, influido por el alza de costos y un tipo de cambio que probablemente continúe exhibiendo una alta volatilidad por la incertidumbre del escenario externo", conculca el Banco Santander en un informe publicado hoy.

### ¿Nuevas alzas de tasas?

La inflación de 1,1% en enero es la cifra más alta desde marzo de 2023, según el Bci, cuando el IPC también registró un 1,1%. El dato abrió nuevamente el cuestionamiento entre los economistas sobre si el Banco Central tendrá espacio para continuar bajando la Tasa de Política Monetaria. Ya se había internalizado en el mercado que en la Reunión de Política Monetaria de marzo no habría nuevas bajas, pero ahora algunos incluso consideran la posibilidad de un alza de la TPM durante este 2025, considerando cómo se empinó la inflación al inicio del año.

El economista Aldo Lema, exconsejero del Consejo Fiscal Autónomo, recordó hoy en radio Duna que no "descartaba que el próximo movimiento de la TPM en Chile fuera al alza. La elevada y rebelde inflación podría incluir esa opción en el menú del Banco Central".

"Todo esto le quitará grados de libertad al Banco Central para manejar la política monetaria y tendrá que hacer una pausa mucho más larga en la senda de bajas de tasas que llevaba. Se está también internalizando que podría haber un alza de la TPM. Yo creo que, si se diera, podría ser a finales del primer semestre, entre junio y julio", agrega Fernández.

El año pasado, la TPM cerró en 5% tras bajas de 25 puntos base en las reuniones de política monetaria de diciembre, octubre y septiembre. En la reunión de junio, el Banco Central la mantuvo en 5,75%, en el nivel que tenía en ese entonces.

"En este contexto, las probabilidades de recortes de tasas por parte del Banco Central eran prácticamente nulas en marzo, y con este nuevo dato inflacionario, el sesgo podría incluso inclinarse levemente hacia una postura más restrictiva este 2025", comenta el senior Portfolio Manager en Fintual, José Manuel Peña.

"Previo al dato de esta mañana, los precios estimaban un alza de inflación en febrero (a conocerse el 7 de marzo) de 0,52%, y preliminarmente esperamos un alza entre 0,4-0,5% para dicho mes", proyecta el economista jefe para Latinoamérica de Itaú, Andrés Pérez, que, en cambio, opina que la TPM se mantendría y no subiría durante 2025.



Las probabilidades de recortes de tasas por parte del Banco Central eran prácticamente nulas en marzo", **José Manuel Peña**, Fintual.



Preliminarmente esperamos un alza entre 0,4-0,5% para febrero, **Andrés Pérez**, Itaú.



Las expectativas está desancladas, porque hay presiones inflacionarias pendientes en el sistema por el tipo de cambio y por presiones de costos", **Alejandro Fernández**, Gemines.

